

北京掌趣科技股份有限公司
关于投资欢瑞世纪影视传媒股份有限公司的
可行性研究报告



北京掌趣科技股份有限公司

二〇一四年三月

目 录

第一节 项目概况	1
第二节 交易标的概况	1
一、 欢瑞世纪的基本情况	1
二、 欢瑞世纪的经营和财务情况	2
第三节 交易方案	4
一、 交易标的	4
二、 定价原则	4
三、 价款支付	5
第四节 项目实施的必要性与可行性	5
一、 本次交易的必要性	5
二、 本次交易的可行性	6
第五节 项目效益及风险分析	7
一、 项目效益预测	8
二、 项目主要风险	8
三、 对公司的影响	10
第六节 报告结论	10

第一节 项目概况

北京掌趣科技股份有限公司（以下简称“掌趣科技”或“公司”）的主营业务为游戏的开发、发行和运营，目前主要包括移动终端游戏、互联网页面游戏及其周边产品的产品开发、发行推广和运营维护等。经过多年的业务拓展和并购重组，公司已发展成为国内领先的移动终端游戏开发商、发行商和运营商。

为了整合影视游戏资源，尤其是以欢瑞世纪的优质 IP 资源为基础，公司打造以游戏为核心、“影游互动”的泛娱乐化战略，同时提高募集资金的使用效率，公司结合行业发展状况、自身的发展战略及现有业务需求，并经公司董事会和管理层审慎研究，决定使用人民币 12,800 万元的超募资金认购欢瑞世纪影视传媒股份有限公司（以下简称“欢瑞世纪”或“标的公司”）新增的 4.67% 的股份（以下简称“本次交易”）。

第二节 交易标的概况

一、欢瑞世纪的基本情况

公司名称：欢瑞世纪影视传媒股份有限公司

成立日期：2006 年 9 月 29 日

公司住所：浙江横店影视产业实验区 C1-008

注册资本：人民币 9,860 万元

法定代表人：陈援

公司类型：股份有限公司（非上市、自然人投资或控股）

经营范围：制作、复制、发行：专题、专栏、综艺、动画片、广播剧、电视剧（广播电视节目制作经营许可证有效期至 2015 年 4 月 1 日止）；影视服装道具租赁；影视器材租赁；影视文化信息咨询；企业形象策划；会展会务服务；摄影摄像服务；制作、代理、发布：影视广告；艺人经纪。

截至公告日，境内自然人钟君艳、陈援分别直接持有欢瑞世纪 1,680 万、243 万股股份，并通过浙江欢瑞世纪文化艺术发展有限公司持有欢瑞世纪 2,013.6 万

股股份，直接或间接持有欢瑞世纪合计 3,936.6 万股，持股比例为 39.92%。钟君艳、陈援夫妇系欢瑞世纪的实际控制人。

钟君艳、陈援、欢瑞世纪与掌趣科技及其主要股东、董事、监事、高级管理人员及其他核心人员之间不存在任何关联关系。

二、欢瑞世纪的经营和财务情况

（一）主营业务情况

（1）欢瑞世纪的基本业务信息

欢瑞世纪影视传媒股份有限公司成立于 2006 年 9 月 29 日，注册资本为 9,860 万元，住所位于浙江横店影视产业实验区，法定代表人为陈援，是一家非上市、自然人投资或控股的股份有限公司；主营业务包括电视剧及电影业务、艺人经纪业务、游戏开发业务、电视剧音乐制作业务。

欢瑞世纪自成立以来，一直致力于影视剧投资，制作及衍生产业的发展，投资和拍摄了多部影视作品，获得市场一定反响。目前参与投资制作发行的较知名电影、电视剧的主要有：《王的女人》、《宫》、《画皮 2》、《宫锁珠帘》、《胜女的代价》、《少年神探狄仁杰》、《古剑奇谭》、《小时代》和《小时代 2》等，并签约了杨幂工作室、诗翔工作室、唐嫣工作室、何晟铭工作室、李志强工作室、刘恺威工作室、杜淳工作室、林峰工作室等。

（2）欢瑞世纪的业务和投资情况

欢瑞世纪主要从事影视剧业务，通过独立投资或者联合投资的方式，参与影视剧的拍摄制作与发行。电视剧完成后与有关电视台、网站签署发行许可协议，销售其所拍摄的剧目。一般情况下，电视剧会经过卫视频道、地面频道、网络发行和海外发行。欢瑞世纪已经与乐视网、未来电视有限公司、上海剧酷文化传播有限公司以及光线传媒达成战略合作协议，在相关业务方面开展合作。

欢瑞世纪目前拥有 4 家子公司，通过注册于香港的全资子公司欢瑞世纪影业有限公司负责海外业务，通过全资子公司北京欢瑞世纪演艺经纪有限公司负责艺人经纪业务；通过控股子公司北京暴风雨音乐文化有限公司负责音乐业务。

此外，依托于自身众多优质的知识产权资源，欢瑞世纪于 2013 年成立了全资子公司欢瑞世纪（北京）网络科技有限公司（以下简称“欢瑞游戏”），专注于网络游戏开发运营、泛娱乐化平台的创建，目前开发中的游戏包括《天启神魔录》、《魔幻传说》、《Project-Sexy》以及《Project-Blade》等。

（3）欢瑞世纪的行业和业绩情况

电视剧国有制作机构队伍起步较早，近年来民营制作机构参与或独立制作的电视剧发展迅速，已占据了一定的市场份额。欢瑞世纪自成立之初就从事电视剧产品的制作和发行业务，以商业化导向运作模式，用明星工作室为青春偶像剧奠定基础，不断开发衍生品业务（商家赞助、服装道具衍生品、电视剧音像制品、游戏）带来业绩贡献。欢瑞世纪在电视剧行业有一定的竞争优势，内业主要竞争对手为中央电视台下属电视剧制作机构、各地方电视台及影视制作中心和其他大型民营制作机构；根据国家广播电影电视总局关于 2012 年度民营制作机构排名，欢瑞世纪位于第九位。

截至本报告出具之日，欢瑞世纪取得国产剧和合拍电视剧的相关情况如下：

年度	部数	集数	年度代表作	代表作收视率情况
2011	6	213	《宫锁心玉》、 《宫锁珠帘》	CSM25: 2.491 CSM25: 2.402
2012	5	176	《胜女的代价》、 《盛夏晚晴天》	CSM25: 1.439 CSM25: 1.013
2013	8	316	《胜女的代价 2》、 《画皮之真爱无悔》	CSM25: 0.504 CSM25: 0.674

（二）2012、2013年的主要财务数据

单位：万元

项目	2012 年	2013 年
资产总额	77,847.08	103,384.49

营业收入	25,881.43	34,814.44
净利润	8,804.83	10,564.84

*注：以上 2012 年、2013 年数据未经审计。

第三节 交易方案

一、交易标的

掌趣科技将以人民币 12,800 万元增资欢瑞世纪，增资后公司持有欢瑞世纪的 4.67% 股份。

二、定价原则

根据欢瑞世纪 2014 年正在进行的电视剧、电影和其他业务情况，并依据行业历史经验、运作模式的测算，2014 年净利润可达人民币约 17,500 万元。以此为依据，以 14.29 倍的市盈率进行估值（对应目标公司整体估值为 25 亿元人民币）确定本次增资的交易价格为 25.35 元/股，增资价款总计 12,800 万元。

本次投资定价原则是综合考虑以下情况后确定：

游戏从本质上是内容创意产品，内容和创意是产生精品游戏的关键，内容市场的竞争日趋激烈，优质 IP（Intellectual Property）资源是打造游戏精品的稀缺资源，正版 IP 储备也将提升游戏行业的进入壁垒。

影视产业与游戏产业本身有着显著的互补性，有关的人物形象、情节、场景、音乐等可相互共享。在市场宣传环节，二者可共同提高影视及游戏形象的影响力，为消费者提供多元化的娱乐体验。网络游戏的玩家是同主题电影的潜在观众，而电影的观众亦可能是网络游戏的潜在玩家，“影游互动”为用户提供更深度的娱乐体验，形成良好的市场协同效应，可以更好地促进品牌影响力的拓展和收入的持续提升。

欢瑞世纪是一家优秀的电影电视公司，主要业务包括了电影电视剧业务、艺人经纪业务、游戏开发业务等，并以影视剧业务为核心。为了整合影视游戏资源，尤其是以欢瑞世纪的优质 IP 资源为基础，公司打造以游戏为核心、“影游互动”的泛娱乐化战略，同时提高超募资金的使用效率，公司结合行业发展状况、

自身的发展战略及现有业务需求，并经公司董事会和管理层审慎研究，进行本次使用。

根据欢瑞世纪 2014 年正在进行的电视剧、电影和其他业务情况，并依据行业历史经验、运作模式的测算，2014 年净利润可达人民币约 17,500 万元。欢瑞世纪 2014 年出品电视剧目包括：《古剑奇谭》、《少年神探狄仁杰》、《少年四大名捕》、《珍珠传奇》和《盗墓笔记》等。

三、 价款支付

本次交易的增资款以现金方式分期支付，在正式的交易协议签署后 5 个工作日内，支付 39.8%，在标的股份过户且变更登记至掌趣科技名下后 5 个工作日内，支付 60.2%。

第四节 项目实施的必要性与可行性

一、 本次交易的必要性

（一） 打造“游戏+影视”的互动、互补、协同效应，契合公司发展规划

为了建立更紧密的合作关系，公司募投项目的资金用于增资取得欢瑞世纪的少数股权，将有利于双方形成更加紧密的战略合作关系，双方整合影视游戏资源，充分发挥游戏与影视业务在产品运作、宣传营销、资金需求等方面的互补性和协同性，提升公司综合竞争实力。影视产业与游戏产业本身有着显著的互补性，有关的人物形象、情节、场景、音乐等可相互共享。在市场宣传环节，二者可共同提高影视及游戏形象的影响力，为消费者提供多元化的娱乐体验。网络游戏的玩家是同主题电影的潜在观众，而电影的观众亦可能是网络游戏的潜在玩家，“影游互动”为用户提供更深度的娱乐体验，形成良好的市场协同效应，可以更好地促进品牌影响力的拓展和收入的持续提升。

（二） 公司间接获得游戏研发所需的优质 IP 资源

游戏从本质上是内容创意产品，内容和创意是产生精品游戏的关键，内容市场的竞争日趋激烈，优质 IP 资源是打造游戏精品的稀缺资源，正版 IP 储备也将提升游戏行业的进入壁垒。

欢瑞世纪通过自身制作、第三方授权等方式拥有较多优质的影视 IP 资源。根据双方的合作意向，对于欢瑞世纪有权改编的影视剧作品（包括自有版权及第三方授权的作品，其中第三方授权的作品包括但不限于《昆仑》、《沧海》），公司享有将其改编成游戏的优先权。同时，欢瑞世纪通过欢瑞游戏自研的游戏产品，公司享有该等游戏的优先代理发行权。

（三） 提高募资资金使用效率

本次交易的对价拟使用超募资金支付，能够提高公司资金使用效率。

（四） 提高公司盈利水平

该股权投资项目约定了每年最低现金分红比例，欢瑞世纪每年现金分红的比例不低于当年实现的可供分配的利润的 10%，该项强制分红的约定也从一定程度上保证了公司的投资安全性和投资收益率。

二、 本次交易的可行性

（一） 欢瑞世纪是一家优秀的电影电视公司

欢瑞世纪的主要业务包括了电影电视剧业务、艺人经纪业务、游戏开发业务、电视剧音乐制作业务等，并以影视剧业务为核心。欢瑞世纪参与投资制作发行的电影电视剧的主要有：《大丫鬟》、《宫》、《被遗弃的秘密》、《宫锁珠帘》、《带弹孔的勋章》、《完美丈夫》、《倾城雪》、《王的女人》、《胜女的代价》、《画皮 2》、《狄仁杰之少年神探》、《古剑奇谭》、《小时代》和《小时代 2》等，并签约了杨幂工作室、明道工作室（诗翔工作室）、唐嫣工作室、何晟铭工作室、李志强工作室、刘恺威工作室、杜淳工作室、李易峰工作室等。

（二） 约定现金分红比例，保证投资安全性。

上述股权投资项目，同时约定了每年最低现金分红比例，欢瑞世纪每年现金分红的比例不低于当年实现的可供分配利润的 10%。该项强制分红的约定，也从一定程度上保证了公司的投资安全性和投资收益率。

（三） 股权投资后，公司与欢瑞世纪在“游戏+影视”领域展开多层次的深度合作，携手打造影游互动。

从国际经验来看，电影与游戏作为最为大众化的娱乐产品，其带给消费者的体验各有特色，同样题材的游戏和电影也能相互促进、形成互动。“影游互动”的基础还在于影视受众群体与游戏的受众群体相重合。如由单机游戏改编的偏重剧情、以情动人的剧情类；由网游改编的重魔幻色彩、带无厘头的科幻片；由手游改编的以清新、卖萌为主的儿童片等。经典游戏改编成电影电视的经典案例如《古墓丽影》、《生化危机》、《仙剑奇侠传》。不仅游戏改编影视，影视同样也可改编成游戏，《大话西游》被改编为网游，2013年公映的多部电影《重返地球》、《环太平洋》、《速度与激情6》、《雷神2》等均已被改编为手游。

未来公司将与欢瑞世纪携手打造“游戏+影视”的战略方向。根据公司与欢瑞世纪达成的合作意向，双方利用各自资源、强强联合、优势互补，多方面进行全方位合作，具体方式包括：

1、改编版权合作

鉴于欢瑞世纪拥有及将生产更多高品质电影，目前双方初步拟定，欢瑞世纪将《昆仑》、《沧海》等影视作品的游戏改编优先权授予公司。鉴于公司拥有及将生产更多精品游戏，目前双方初步拟定，公司将拥有相应知识产权的游戏作品的电影改编优先权授予欢瑞世纪。

2、参与投资

双方初步拟定，对于欢瑞世纪拟拍摄、制作、发行的影视剧作品，公司享有与其共同合作投资该等影视剧的优先权。

3、游戏业务合作

双方初步拟定，对于欢瑞世纪利用自身或引进的版权资源、通过欢瑞游戏研发和运营的游戏产品，公司享有该等游戏的优先代理发行权。此外，如欢瑞世纪未来拟出售欢瑞游戏（部分或全部）股权或业务、或引进境内外战略投资者，公司享有优先购买权或优先认股权。

除上述外，双方还将在游戏和电影的交叉营销推广上展开密切合作。

第五节 项目效益及风险分析

一、项目效益预测

根据欢瑞世纪 2014 年正在进行的电视剧、电影和其他业务情况，并依据行业历史经验、运作模式的测算，2014 年净利润可达人民币约 17,500 万元。

二、项目主要风险

1、盈利预测实现和交易标的资产估值的风险

本次交易估值系综合考虑了欢瑞世纪的业务发展及盈利预期，以及本次增资对掌趣科技战略布局及业务发展的长期影响等方面后确定的。欢瑞世纪 2014 年盈利预测所依据的各种假设均具有不确定性，其实际经营情况会受到多方面不确定性因素的影响，可能出现实际经营成果与盈利预测结果存在差异的情况，特别是合作互补摩擦、宏观经济波动、行业监管变化，未来盈利达不到预测，导致出现标的资产的对应估值与实际情况不符的情形。

2、产业政策和政府监管的风险

广播电影电视行业作为具有意识形态特殊属性的重要产业，受到国家有关法律、法规及政策的严格监督、管理，违反该等政策将受到国家广播电影电视行政部门通报批评、限期整顿、没收所得、罚款等处罚，情节严重的还将被吊销相关许可证甚至市场禁入。

电影、电视剧行业从制作机构的经营资质管理到题材立项、内容审查、发行许可等方面都要受到国家相关部门的监管。国家实行电影剧本（梗概）备案和电影片审查制度，未经备案的电影剧本（梗概）不得拍摄，未经审查通过的电影片不得发行、放映、进口、出口。欢瑞世纪筹拍的电影电视剧，可能面临的风险包括：未能严格把握好政策导向，违反了行业政策或相关监管规定，而被监管部门处罚甚至被吊销相关许可证及市场禁入的风险；未能及时把握政策导向进行拍摄和发行，在备案公示阶段，项目未获备案的风险；拍摄出的电视剧作品未获内容审查通过、无法获得发行许可证的风险；已发行的电视剧，因政策导向的变化而无法播出或被勒令停止播放的风险。

欢瑞世纪根据既往经验把握发行时机，亦出品了不少反响不错的作品，但是，仍存在因严格的行业监管和政策导向变化而发生电视剧制作成本无法收回或受

到监管处罚的可能性，带来业绩下滑的风险。

3、电影、电视剧适销性的风险

欢瑞世纪主要产品电影、电视剧，作为文化产品的一种，其本身缺乏统一客观质量评价标准，主要取决于观众的主观喜好和价值判断，并随社会、经济、文化环境的变化而不断变迁。即便欢瑞世纪以市场价值为导向、降低风险、增强产品适销性，但无法总是确保前瞻性地制作出与广大观众主观喜好相符的作品，从而对整体经营业绩产生不利风险。

近年来我国文化产业获得大量的资本的支持并有许多企业不断进入电影、电视剧制作领域，带动制作机构和产品数量快速增长，直接影响了市场的供求关系；此外，网络视频渠道的电影、电视剧市场的需求存在波动性。总体来说，文化产品的适销性受宏观经济和行业竞争带来的影响，可能产生的成本上升及产品无法实现销售、销售价格和收入下降等系统性风险。

4、人才管理风险

影视及艺人经纪服务行业具有较强的专业性，优秀人才的专业能力及丰富经验是本公司的宝贵财富。虽然公司目前已经拥有了业内领先的管理团队和人才储备库，并且通过各种行之有效的人才管理措施来稳定和壮大优秀人才队伍，但与公司发展战略和发展目标的要求相比目前人才储备规模仍有待进一步加强，如果目标公司人才储备不能随业务增长而同步提升，将可能对公司的正常经营产生不利影响。

5、盗版侵权和知识产权纠纷的风险

目前电影、电视剧行业的侵权盗版现象主要体现为盗版音像制品和网络侵权播放。盗版音像制品的存在直接影响了正版音像制品的销售，导致了正版音像制品版权收入的减少。尽管我国政府相关部门近年来为加大了打击侵权盗版的执法力度，但打击侵权盗版、规范市场秩序具有长期性，侵权盗版行为短期内难以杜绝，欢瑞世纪仍在一定时期内仍面临由于盗版侵权而影响销售收入的风险。

电影、电视剧等文化产品的制作过程中不可避免地会使用他人的智力成果，比如将他人小说改编为剧本、使用他人创作的音乐作为影视剧插曲等，因此欢瑞

世纪的作品可能存在多方主张知识产权权利的情形；为了避免出现这种纠纷已尽可能获得相应知识产权所有者的许可或者与相关合作单位或个人就相应知识产权的归属进行了明确约定，但如果存在原权利人自身的权利存在瑕疵，欢瑞世纪即使获得了其许可或进行了约定也仍然存在侵犯第三方知识产权的潜在风险。

三、对公司的影响

公司主要从事移动终端游戏和互联网页面游戏的开发和运营业务，本次交易标的欢瑞世纪的主要从事影视剧业务，游戏研发和运营业务也在发展过程中。本次交易完成后，有助于提升公司的综合竞争力，进一步提高公司的盈利水平，提高公司的资产回报率和股东价值，进一步加强公司在所属行业的竞争优势。

第六节 报告结论

公司将超募资金投资参股欢瑞世纪后，公司通过和其深度业务合作，完善产业链布局，与公司现有的游戏业务形成协同效应，实现影视剧与游戏产品的互动，进一步提升公司经营效益。因此，本次交易符合公司的长远规划和股东的根本利益，提高公司的市场竞争力和盈利能力，能有效提高超募资金的使用效率。

综上，本次交易项目是可行的。